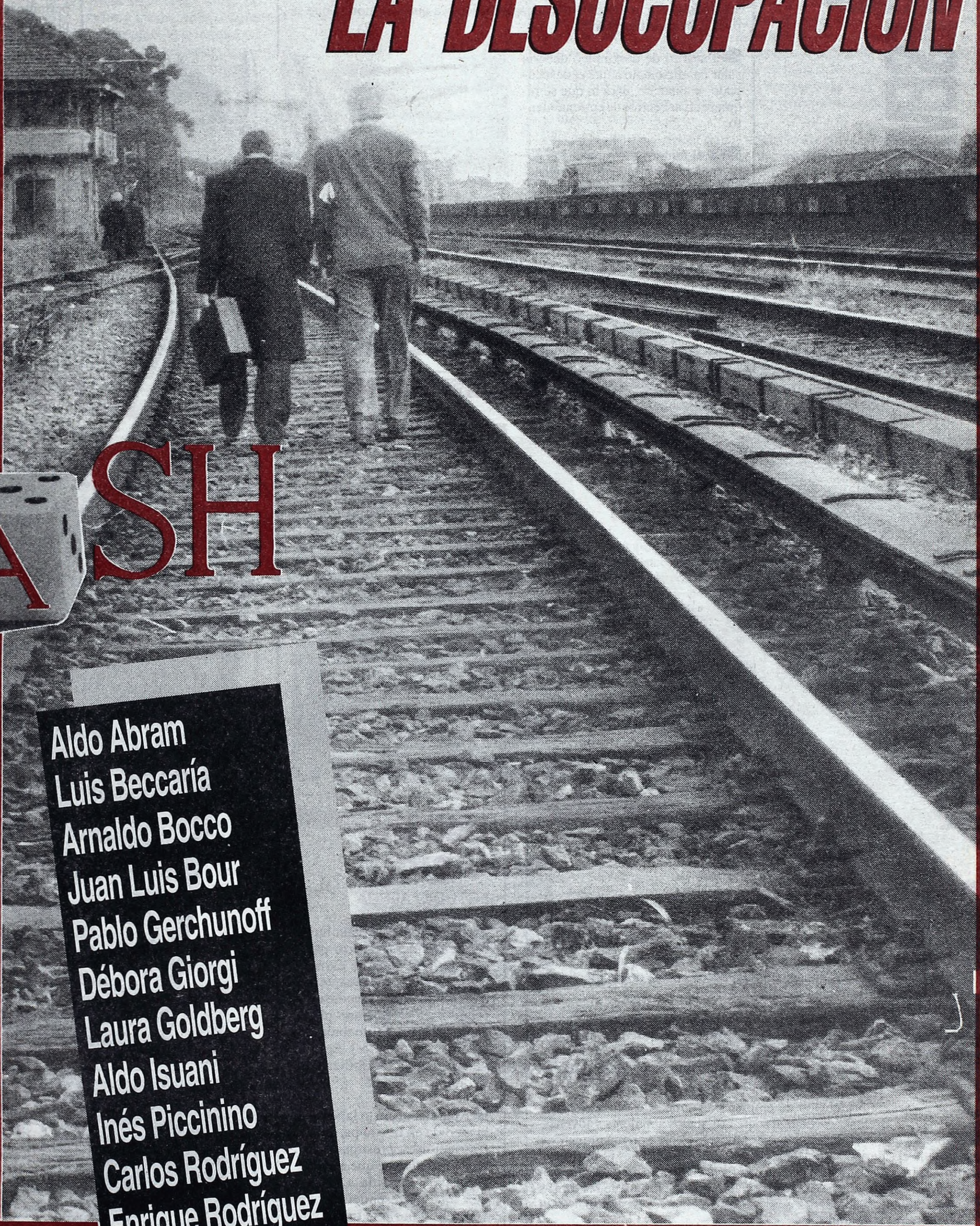
ONCE EXPERTOS RESPONDIERON A Página/12

PROPUESTAS CONCRETAS PARA BAJAR LA DESOCUPACION



Aldo Abram
Luis Beccaría
Arnaldo Bocco
Juan Luis Bour
Pablo Gerchunoff
Débora Giorgi
Laura Goldberg
Aldo Isuani
Inés Piccinino
Carlos Rodríguez
Enrique Rodríguez

Suplemento económico de
Página/12
Domingo 16 de julio de 1995 Año 6 - N° 272

CASH

DESEMPLEO

PRODUCCION DE Marcelo Zlotogwiazda

Aldo Abram
CONSULTORA PROECO



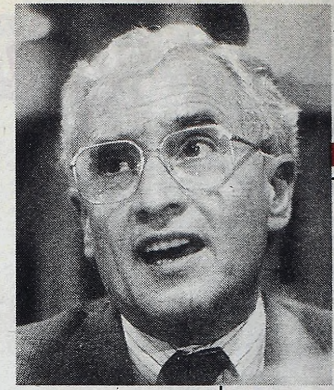
Lo prioritario es bajar el costo laboral, y para eso hay que reducir lo más rápido posible los aportes patronales que fueron elevados en marzo. Para reemplazar esa fuente de ingresos fiscales, se debería cobrar por un año un impuesto excepcional del 15 por ciento sobre lo que las empresas y las personas paguen este año de impuesto a las ganancias. A partir del año que viene, la rebaja de aportes se cubriría dejando el IVA en 21 por ciento en lugar de ubicarlo nuevamente en 18 por ciento, como está previsto.

Para incentivar la incorporación de mano de obra y evitar que todo aumento de producción se realice con capital o con horas extras, hay que autorizar el empleo por tiempo determinado y por horario parcial. Si bien es cierto que en algunos casos la legislación habilita ese tipo de contrataciones, impone tantas restricciones que las hace impracticables.

Hay que modificar la legislación en materia de convenciones colectivas porque son un obstáculo a la capacitación, ya que no autoriza que se pacten salarios de aprendiz.

El seguro de desempleo debería estar condicionado a que el desocupado se capacite, para lo que se requiere crear centros de entrenamiento.

En el ámbito provincial, los gobiernos podrían incentivar la generación de empleo mediante el siguiente mecanismo: por cada dos nuevos puestos de trabajo que cree una empresa, tendría la posibilidad de tomar a un empleado del sector público al que sólo le pagaría los aportes. El Estado provincial se haría cargo del salario de bolsillo por cinco años, con lo que se ahorraría todos los aportes y también recaudaría más aportes por el aumento de empleo.

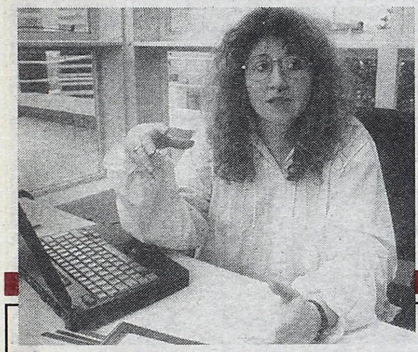


Enrique Rodríguez
EX MINISTRO DE TRABAJO DE ESTE GOBIERNO

Declarar la emergencia ocupacional para permitir una ampliación del Fondo de Empleo, que hoy cuenta con 30 millones por mes para fomentar la ocupación. Utilizando los recursos de asignaciones familiares que se gastan en otras cosas, el Fondo de Empleo podría llegar a 1000 millones por año.

En las licitaciones que convoque el Estado debería privilegiarse los proyectos de mayor intensidad en el uso de mano de obra. Y todos los contratistas del Estado estarían obligados a tomar desocupados.

Como medida de carácter permanente, hay que promocionar las economías regionales a través de las pymes, y en ese sentido urge reglamentar el mecanismo de garantías –que ya figura en la ley pero que Cavallo tarda en poner en práctica– para facilitarles el crédito a las pymes. Además, el Estado tiene que subsidiar la tasa de interés de ese financiamiento.



Inés Piccinino
ESTUDIO BRODA

Bajar el costo relativo de la mano de obra respecto al capital, sin subir el costo de este último. Eso requiere reducir los aportes patronales, disminuir la litigiosidad, las cuotas sindicales, los costos de accidentes de trabajo y desregular las obras sociales.

Crear agencias de empleo –no hacen falta demasiados fondos, ya que pueden utilizarse dependencias oficiales– para permitir un más rápido encuentro entre los requerimientos de trabajadores y las personas desocupadas. Las oficinas de empleo podrían funcionar como establecimientos primarios de reentrenamiento de corta duración.

Crear planes de promoción de empleo part-time al estilo de los que existen en Gran Bretaña, particularmente orientados a mujeres y jóvenes. Las empresas que contraten dos o más empleados para un mismo puesto –repartiendo el salario– serían beneficiadas con deducciones impositivas. Este tipo de trabajo compartido sería una forma de combatir el desempleo de los nuevos ingresantes al mercado de trabajo, que es una de las causas más importantes del aumento en la tasa de desempleo, en especial en el período octubre '90-octubre '93.

Combatir la inmigración ilegal que, si bien no representa un peligro para todo tipo de empleo, agrava la situación de los trabajadores menos calificados.

La idea del Gobierno de incrementar el tiempo de prestación y el monto del seguro de desempleo adolece de fallas, porque una porción importante de los desocupados ha tenido su último empleo en negro, y porque muchos son nuevos ingresantes al mercado laboral, es decir no cumplen con los requisitos de la norma vigente.



Débora Giorgi
ESTUDIO ALPHA

No hay que esperar soluciones relevantes de corto plazo para un problema de carácter estructural. Es por eso que hay que insistir con las medidas de fondo para el mediano plazo, como las leyes de quiebras, accidentes de trabajo y todo lo vinculado a la flexibilización. Para la emergencia:

Abaratar el costo laboral en la medida en que lo permita la restricción presupuestaria. Esa política tiene que estar focalizada y dirigida a las pymes, que representan entre el 50 y el 60 por ciento del empleo y que son las que más sufren la restricción crediticia. En segundo lugar priorizaría a los servicios, que también son una fuente muy importante de empleo y que ahora se ven perjudicados por el cambio de precios relativos que se está dando.

DRAMA EN NUMEROS

✓ La tasa de desocupación de mayo superaría el 15 por ciento de la población económicamente activa, lo que equivale a 2 millones de personas sin trabajo.

✓ Ese porcentaje triplica el de abril de 1984 y es mucho más que el doble del que había a comienzos de la Convertibilidad.

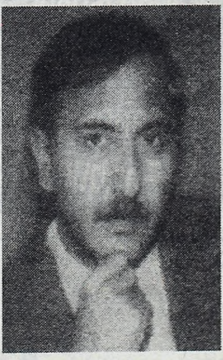
✓ Sólo en Capital Federal y Gran Buenos Aires hay 1 millón de desempleados.

✓ La subocupación se ubicaría alrededor del 11 por ciento, lo que agrega 1,4 millones de personas con problemas laborales.

✓ Mientras que la cantidad de gente que quiere trabajar está en constante aumento, desde octubre de 1993 hasta octubre de 199[illegible] se destruyeron 300.000 puestos de trabajo, desde entonces se mantuvo la tendencia.

✓ La demanda de personal por parte de la[illegible] empresas cayó un 40 por ciento en los primeros cinco meses del año en relación con igual período de 1994, y se ubica en e[illegible] mínimo de los últimos cuatro años.

Aldo Isuani
CONSULTOR DEL UNICEF



Teniendo en cuenta las implicancias sociales, lo más urgente es un programa de emergencia para los desocupados que sean jefes o jefas de hogar, y en especial para los que tengan hijos menores a 15 años. No son más de 400.000, por lo que con 1000 millones de pesos por año se podría financiar un ingreso de 2500 para cada uno. Ese programa sería administrado por los municipios y obligaría a los beneficiarios a realizar tareas de interés social o a capacitarse.

Lo mismo que hace unos años con la inflación, ahora hay unanimidad acerca de que el desempleo es el principal problema del país. En cambio no hay coincidencia en el diagnóstico. Según el Gobierno, las causas fundamentales son la poca flexibilidad en las relaciones laborales y el fuerte aumento que la estabilidad y el crecimiento provocaron en la cantidad de gente que quiere trabajar. Otros enfatizan más la naturaleza excluyente del modelo, el sesgo a sustituir trabajo por capital que genera la combinación de apertura con retraso cambiario, la crisis de las pequeñas y medianas empresas (la mayor fuente de empleo), la creciente presencia de mujeres y jóvenes que se suman al mercado para reforzar un ingreso familiar insuficiente y la recesión en que cayó la economía en el último semestre. El debate aún no ha sido saldado, pero dada la gravedad que alcanzó el asunto lo que urge son medidas de emergencia, y el Gobierno no parece ni muy dispuesto ni demasiado preparado para ofrecerlas. CASH les pidió a once expertos que –más allá de los diagnósticos, de las líneas de acción estructural para el mediano y largo plazo, e incluso de las medidas de cobertura para los desocupados– formulen propuestas concretas que podrían aplicarse de inmediato para crear nuevos puestos de trabajo.

Juan Luis Bour

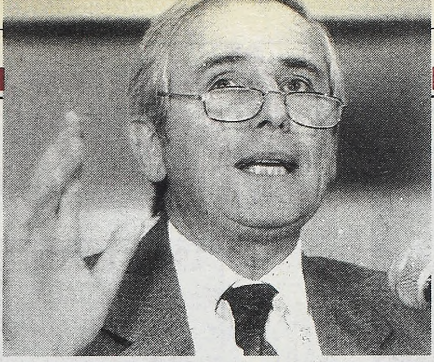
ECONOMISTA DE FIEL



■Se necesitan medidas de shock para el corto plazo. La primera es disminuir el costo laboral, para lo que urge reducir de inmediato los aportes patronales, y anunciar una rebaja adicional progresiva que sea creíble. Eso hay que financiarlo con más impuestos al consumo, y una manera posible es acordar con las provincias el mantenimiento de los 3 puntos adicionales de IVA que en principio se eliminarían en abril del año que viene.

■Hay que reemplazar el sistema de seguro de desempleo, y utilizar esos fondos y los de todos los programas de empleo –que involucran varios cientos de millones de pesos– para un único programa general de empleo mínimo al estilo del que tuvo Chile. Ese programa cubriría a todos los desocupados que quieran trabajar en eso, pero con salarios lo suficientemente bajos (por ejemplo 200 pesos) para que la persona sólo se quede si no tiene alternativa. La gente trabajaría en tareas menores de interés social o en alguna otra cosa que decida el Gobierno. Es clave que todo el programa sea auditado externamente para evitar un uso irracional o discrecional de los fondos. En Chile funcionó muy bien, llegando a cubrir al 10 por ciento de la población económicamente activa, con un salario que equivalía a un tercio del salario mínimo vigente.

■ También se requiere tomar ahora medidas de shock para el largo plazo, para que tengan efecto lo antes posible. Hay que profundizar la flexibilización, reduciendo el costo de indemnización para los trabajadores nuevos. Tenemos que convencernos de que así como no hay ingreso de capitales al país cuando se ponen trabas a la salida, no hay incorporación de mano de obra si se obstaculizan los despidos.



Pablo Gerchunoff

INSTITUTO TORCUATO DI TELLA

■Si estuviésemos en una fase expansiva, habría que reducir los impuestos al trabajo, flexibilizar las relaciones laborales en el interior de la empresa y ocuparse de la calificación y el reentrenamiento para el mediano y largo plazo. Pero nada de eso tiene sentido en un período de recesión como el actual, donde la causa principal es la caída del consumo y la demanda en general. Lo que se necesita ahora inducir la reactivación, y para eso hay que adoptar una política monetaria lo más expansiva que permita la Convertibilidad, y evitar el enorme superávit fiscal que exige el FMI. Si se logra la reactivación, ahí vienen las medidas específicas para el mercado laboral.

■Rebaja de impuestos al trabajo, financiada con caída en el gasto público (me gustaría saber cómo) o por un aumento en impuestos que sean inelásticos al nivel de actividad (¿gasoil?, ¿suba de aranceles a la importación de bienes de consumo?). De haber capacidad de gestión en el Gobierno, la reducción de aportes debería comenzar por los trabajadores no calificados.

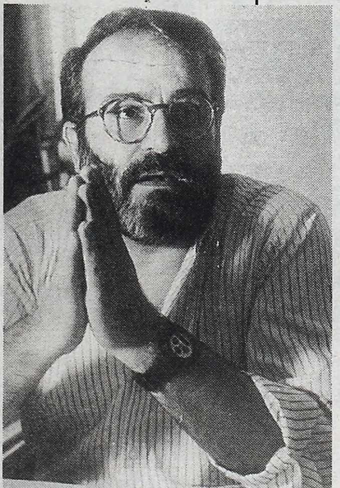
■Programas de reentrenamiento financiados por el Estado pero ejecutados en las empresas.

■No estimularía una deflación salarial generalizada porque provocaría más caída en la demanda, y también descarto la reducción de la jornada laboral porque se trata de una estrategia tal vez viable en Europa pero exótica para Argentina.* Ni siquiera menciono las leyes pendientes de flexibilización laboral, porque lo cierto es que el mercado de trabajo está flexibilizado de hecho cuando no de derecho.

Arnaldo Bocco

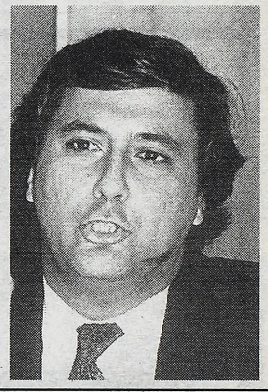
ECONOMISTA DEL FREPASO

■Cualquier medida o conjunto de medidas que se tomen aisladamente sería nada más que una cosmética que a lo sumo ayudaría a bajar la tasa de desocupación en medio punto a lo sumo en un punto. Lo que se necesita es alterar la esencia del modelo, para tener política industrial, otra forma de integración al mercado mundial y un sistema financiero profundamente reformado. Ya no hay duda de que este modelo es excluyente de muchísima gente, y no porque induzca la sustitución de trabajo por capital: deja gente afuera porque provoca cierre de empresas.



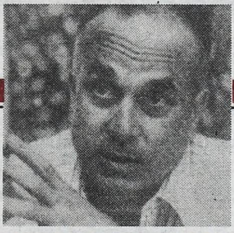
Luis Beccaría

EX TITULAR DEL INDEC



■La medida más contundente y de efecto inmediato es aumentar la obra pública, aunque hay que tener en cuenta que el impacto se concentra en los segmentos de baja calificación. El problema difícil es cómo financiar un programa de ese tipo. La solución requeriría un estudio algo detallado en cuanto a la redistribución del gasto público y a las posibilidades de aumentar la recaudación. Pero como criterio general hay que dedicar la mayor parte de los recursos disponibles a la obra pública.

■ El abaratamiento del costo laboral no es una medida de emergencia apropiada: en primer lugar porque nadie deja de invertir por culpa del costo laboral y porque la sustitución de mano de obra por máquinas no es muy significativa para explicar el actual nivel de desocupación, y en segundo lugar porque el desempleo es hoy una consecuencia de la recesión. Es por eso que si ahora se redujeran los aportes no tendría un impacto fuerte en el corto plazo. No quiero decir que no haya que hacerlo: es bueno porque serviría para cuando se salga de la recesión.



Carlos Rodríguez

ECONOMISTA DEL CEMA

■Rebajar los aportes patronales, compensando esa pérdida de recaudación con más IVA, o de ser posible con reducción de gasto público.

■ Disminuir de 4300 a 1000 pesos el salario máximo sobre el que hay que pagar aportes patronales y personales. Eso puede ser financiado con más Impuesto a las Ganancias. ¿O acaso el Gobierno no dice que mientras el desempleo aumenta la economía crece? Y si la economía crece hay más ganancias.

■ La reducción de los impuestos al trabajo debe ser uniforme para todas las regiones y actividades.

Laura Goldberg

SOCIOLOGA DEL C.E.C.E.

■Hay que revitalizar el papel del Estado y aumentar sustancialmente los fondos para fomento de empleo.

■Se necesitan políticas industriales y regionales, que condicionen los incentivos y subsidios a la generación de empleo. Deben ser priorizadas las actividades mano de obra intensiva.

■La obra pública puede ser una alternativa si se dispone de fondos.



TELEFONOS

ARGENTINA EN EL 45

LINEAS TELEFONICAS POR CADA 100 HABITANTES	
1. Suecia	68
2. Suiza	62
3. Canadá	60
4. Dinamarca	59
5. Estados Unidos	58
6. Islandia	55
7. Luxemburgo	55
8. Finlandia	55
9. Noruega	54
10. Francia	54
11. Holanda	50
12. Hong Kong	50
13. Australia	50
14. Reino Unido	48
15. Japón	48
16. Nueva Zelanda	46
17. Grecia	46
18. Alemania	45
19. Austria	45
20. Bélgica	45
45. Argentina	13
46. Malasia	13
47. Kazajstán	12
48. Polonia	11
49. Costa Rica	11
50. Chile	11
76. Zimbabwe	1
77. Indonesia	1
78. India	0,9
79. Tanzania	0,3

A fines de 1988 la Argentina tenía 9,9 líneas telefónicas por cada 100 habitantes y registraba un tasa de aumento relativamente baja. Seis años después, y aun luego del fuerte incremento que provocaron Telecom y Telefónica en un contexto de altísima rentabilidad y mercado monopólico, el país se ubica en el lugar 45 del ranking de densidad de teléfonos, según surge del informe "Estadística internacional de telecomunicaciones" que anualmente elabora Siemens. Vale recordar que en materia de Producto Bruto per cápita, la Argentina figura dentro de los 30 primeros. Curiosamente, es en telefonía celular donde la Argentina ocupa un puesto (27) acorde con el PBI per cápita.

A comienzos de 1994 había en el mundo 609 millones de líneas telefónicas. De ese total, 4,4 millones estaban aquí, lo que colocaba al país en el lugar 22 del ranking, subiendo dos escalones –superando a Polonia y Bélgica– respecto del año anterior.

ABONADOS A TELEFONIA CELULAR A COMIENZOS DE 1994 (en millones)	
1. E.E. U.U.	16,01
2. Reino Unido	2,26
3. Japón	2,13
4. Alemania	1,77
5. Canadá	1,34
6. Italia	1,21
7. Australia	1,19
8. Suecia	0,85
9. Rep. Popular China	0,64
10. Francia	0,57
11. Taiwán	0,56
12. Corea	0,47
13. Finlandia	0,46
14. Tailandia	0,46
15. México	0,39
16. Noruega	0,37
17. Dinamarca	0,36
18. Malasia	0,34
19. Hong Kong	0,32
20. Suiza	0,26
21. España	0,26
22. Austria	0,22
23. Holanda	0,22
24. Brasil	0,19
25. Singapur	0,18
26. Nueva Zelanda	0,14
27. Argentina	0,14
28. Portugal	0,10
29. Chile	0,09
30. Turquía	0,08

La pérdida de confianza e[...] el sistema financier[...] profundizó l[...] concentración d[...] depósitos en las grande[...] entidades: dos tercios de[...] total está en apena[...] quince bancos, entre lo[...] cuales hay cuatro oficiale[...] y cuatro extranjeros

PESC[...] RIO

(Por Alfredo Zaiat) Apena[...] quince bancos reunían el 65,[...] por ciento del total de depósitos de[...] sistema financiero en abril de est[...] año. Esta espectacular concentra[...]ción fue acelerada por el estallido de la crisis mexicana en diciembre del año pasado, que rápidamente se extendió al resto de la región, con fuerte impacto en la plaza local. Durante esos turbulentos meses todos los bancos sufrieron fuga de depósitos, pero los top 15 lograron capear el temporal con relativo éxito. Aumentaron su participación en 7,[...] puntos de la torta del mercado, aunque paradójicamente el conjunto de sus depósitos bajó en 413 millones en ese período. Este resultado aparentemente contradictorio se debe a que ese selecto lote de entidades perdió muchos menos depósitos que el resto, en un escenario de caída generalizada.

Los depósitos totales en diciembre sumaban 47.760 millones y los top 15 retenían para ellos el 58 por ciento de esa torta, es decir que en sus cajas había 27.701 millones. En tanto, en abril las colocaciones del sistema totalizaban 41.408 millones, con una participación de ese lote de bancos líderes del 65,9 por ciento, unos 27.288 millones.





ADORES EN REVUELTO

CONCENTRACION BANCARIA

-sobre el total de depósitos-

	diciembre	abril
Primeros 5 bancos	36,4%	42,2%
Primeros 10 bancos	49,6%	56,8%
Primeros 15 bancos	58,0%	65,9%

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables de las Entidades Financieras, Banco Central.

En los primeros 150 días del año eciséis bancos fueron absorbidos or otras entidades, veintinueve par- ciparon en procesos de fusiones, uatro están en liquidación, uno (el ocal) fue desguazado, tres fueron spendidos y luego reabiertos y ros cuatro mantienen las puertas rradas a la espera de comprado- s. Y por lo menos una docena de ncos provinciales pasará en bre-ve a manos privadas. Un ajuste tan rápido y tan violento no tiene antecedentes: en cinco meses desapareció casi el 25 por ciento del sistema. Este proceso, además de la disminución en la cantidad de bancos, aceleró la concentración del negocio.

Por otro lado, el hecho de que unos treinta bancos aún continúan *pisando* (es decir, no están devolviendo el dinero) depósitos acentuará esa tendencia. Al respecto, es bochornoso el caso del Banco Comercial del Tandil, cuyo accionista principal es nada menos que el presidente de la Unión Industrial Argentina, Jorge Blanco Villegas. Esa entidad un mes antes de las elecciones anunció públicamente que no reintegraría los depósitos hasta después del 14 de mayo. Ya pasaron dos meses y todavía no devolvió un peso a sus ahorristas. Ahora Blanco Villegas deslinda responsabilidades y pasó la pelota al Banco Central.

Durante la crisis todos los bancos sufrieron fuga pero no en la misma proporción, profundizando así la concentración. Pero a partir del día después de las elecciones, cuando empezó un acelerado retorno de los depósitos, la concentración se hizo todavía más marcada. Los top 15 (excluidos los provinciales), más algún otro del ranking de los primeros 30, fueron los beneficiados. En las siete semanas siguientes a las elecciones presidenciales, la recuperación de los plazos fijos en pesos y en dólares equivale al 50 por ciento de los 5600 millones que huyeron en los cinco meses de crisis. Pero la intensidad de ese repunte se concentró en los primeros cinco días hábiles (del 15 al 19 de mayo), adquiriendo luego un ritmo cansino, con no más de 420 millones por semana, frenándose en la última quincena de junio por razones estacionales (el retiro de fondos para el pago de aguinaldos).

Este importante repunte de los plazos fijos (la evolución de las cuentas corrientes y de las cajas de ahorro ha sido, en cambio, muy pobre) refleja que lentamente los ahorristas están recuperando la confianza en el sistema pero con mucha cautela. Con bastante temor, los ahorristas prefieren bancos grandes, sólidos y que hayan respetado sus obligaciones durante la crisis, aunque ofrezcan tasas bajas en relación con el resto.

Es evidente que una de las consecuencias de la crisis ha sido la espectacular concentración. Un grupo de 19 bancos ha perdido más del 45 por ciento de sus colocaciones de diciembre a marzo, sobresaliendo la entidad mayorista Medefin, que padeció la fuga de casi el 82 por ciento de sus depósitos. En la otra punta, los extranjeros y los grandes bancosprivados y oficiales superaron la crisis y se han erigido en los principales receptores del dinero de los ahorristas.

B ANCOS

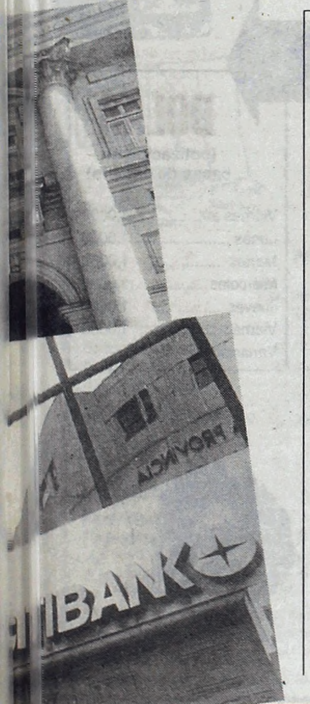
RANKING DE BANCOS

-los primeros 15, abril 1995-

	Depósitos -en millones-
Nación	6140
Prov. de Bs. As.	4614
Galicia	2335
Río	2310
Citibank	2058
Boston	1689
Francés	1275
Ciudad	1148
Crédito Argentino	1011
Roberts	957
BNL	831
Prov. de Córdoba	813
Deutsche Bank	771
Quilmes	704
Santa Fe SA	634
TOTAL	27.290
TOTAL DEL SISTEMA	41.408

Fuente: Banco Central.





El Buen Inversor

FIESTA PARA POCOS

El importante repunte de las cotizaciones de las últimas semanas es disfrutado por unos pocos. Durante la crisis varios corredores quedaron en el camino y otros están intentando cicatrizar heridas. En tanto, entre aquellos que están jugando en el recinto no existe coincidencia acerca de si el actual ciclo positivo está por concluir.

(Por Alfredo Zaiat) Muchos de los financistas están tan golpeados por la crisis que el importante repunte de las cotizaciones apenas los excita. Es evidente que están más aliviados con el avance de los papeles pero los fabulosos quebrantos que padecieron en la primera mitad del año no les permiten disfrutar de la actual bonanza. Durante esos turbulentos meses varios corredores quedaron directamente fuera del negocio, otros todavía no pudieron cicatrizar profundas heridas, algunos tienen la esperanza de achicar en esta oportunidad las pérdidas acumuladas y unos pocos están en condiciones de aprovechar el actual ciclo positivo.

La fiesta bursátil de las dos últimas semanas tiene las características de un banquete servido en una ciudad arrasada luego de intensos bombardeos. Pocos quedaron en pie con la posibilidad de participar del convite. Y a partir de ahora no serán muchos los que seguirán jugando en el recinto. Si bien esta situación no será determinante en la definición de las tendencias del mercado, resulta relevante para predecir la duración de los ciclos de las cotizaciones. Menos protagonistas, que asumirán una política más profesional y que contarán con respaldo financiero sólido, modificarían la dinámica de los negocios. En ese nuevo escenario, los repuntes como los derrumbes de las cotizaciones no tendrán una duración de muchas ruedas.

En ese proceso de ida y vuelta habrá perdedores y ganadores. Aquellos que tengan la habilidad de moverse al ritmo de los ciclos de las cotizaciones seguirán abultando sus bolsillos. Precisamente, en estos días muchos tendrán la posibilidad de mostrar esa capacidad. Las acciones y los bonos han registrado un importante crecimiento en el mes y el interrogante reside en saber si ya se ha agotado o si aún tiene espacios para seguir avanzando el actual período positivo. Todos los operadores coinciden con más o menos argumentos de que las perspectivas bursátiles de mediano plazo son muy alentadoras. En cambio, no existe tanto consenso sobre si en estos momentos los papeles pueden seguir subiendo o si llegó el tiempo del ajuste.

Los financistas que se inclinan por esta última alternativa advierten algunos signos de agotamiento del presente ciclo y adelantan que próximas noticias económicas impactarán negativamente en la rueda. Por caso, consideran que el índice record de desocupación que se conocerá en pocos días, el balance de la recaudación fiscal de este mes que estaría nuevamente por debajo de las metas oficiales y la interrupción del crecimiento de los depósitos son indicadores suficientes para encender luces de alerta.

En la otra vereda se encolumnan los corredores que opinan que todas esas noticias que afectarían al mercado ya han sido descontadas por los inversores. Cuando se difundan no tendrán entonces ningún efecto en el recinto. Además, piensan que el ciclo positivo de los papeles aún no ha concluido debido a que el contexto internacional se mantienen todavía muy favorable para las denominadas plazas emergentes, entre ellas la argentina. En definitiva, más allá de quienes serán finalmente los que acierten en su apuesta, pocos dudan de que con el actual panorama el mercado ha quedado reservado para profesionales o para aquellos que les gusta la aventura de la speculación bursátil.



TASAS

	VIERNES 7/7 en $	en u$s	VIERNES 14/7 en $	en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	10,2	7,9	10,1	7,9
a 60 días	11,6	8,3	10,8	8,5
Caja de Ahorro	3,8	2,9	3,8	2,9
Call Money	6,5	5,5	6,5	5,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

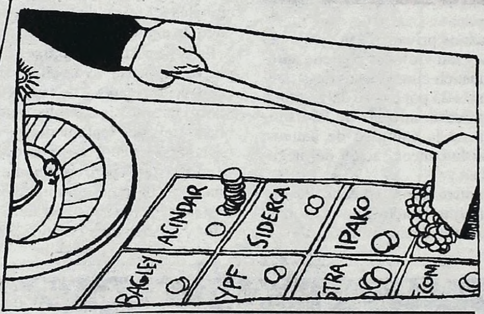
INFLACION
(en porcentaje)

Julio	0,9
Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre	0,2
Enero 1995	1,2
Febrero	0,0
Marzo	0,4
Abril	-0,5
Mayo	0,0
Junio	-0,2
Julio (*)	0,2

(*) Estimada

Inflación acumulada julio de 1994 a junio de 1995: 3,7%.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 12/7	11.979
Depósitos al 11/7	
Cuenta Corriente	3.041
Caja de Ahorro	4.466
Plazo Fijo	12.057
	en u$s
Reservas al 12/7	
Oro y dólares	12.681
Títulos Públicos	2.252

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

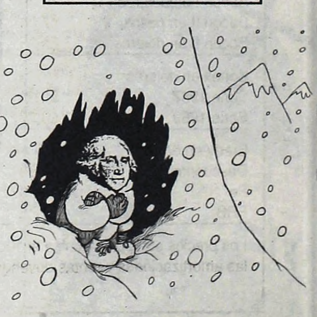


ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 7/7	Viernes 14/7	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,59	0,605	2,5	15,2	-32,4
Alpargatas	0,43	0,405	-5,8	5,2	-41,3
Astra	1,71	1,78	4,1	18,7	10,5
Celulosa	0,306	0,28	-8,5	-1,4	-16,4
Ciadea (Ex Renault)	5,995	4,70	4,5	29,2	-28,4
Comercial del Plata	2,95	2,76	-6,4	11,3	8,2
Siderca	0,79	0,807	2,2	13,7	9,1
Banco Francés	7,23	7,35	1,7	22,5	11,4
Banco Galicia	4,50	4,67	3,8	17,6	16,8
Indupa	0,542	0,568	4,8	33,7	3,3
Ipako	4,40	4,50	2,3	12,5	7,7
Ledesma	2,52	2,50	-0,8	5,5	-9,1
Molinos	6,60	7,10	7,6	24,3	29,4
Pérez Companc	4,84	5,10	5,4	21,4	46,1
Sevel	2,12	2,15	1,4	16,2	-42,7
Telefónica	2,80	2,95	5,4	17,5	16,9
Telecom	5,20	5,60	7,7	23,1	14,3
T. de Gas del Sur	2,21	2,25	1,8	9,8	26,1
YPF	20,50	20,05	-2,12	5,3	-3,4
Central Puerto	4,25	4,40	3,5	18,9	-8,7
INDICE MERVAL	464,52	475,38	2,3	17,2	3,2
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**2,5**	**13,6**	**3,1**

DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	–



ME JUEGO

NORBERTO SOSA
Economista de la consultora ECONOMETRICA

–¿Cuál es la perspectiva del mercado bursátil y financiero?

–En la actualidad, para decidir inversiones es necesario analizar tres riesgos: 1) la evolución de la economía de Estados Unidos, 2) la situación de la región, especialmente el panorama de Brasil y de México, y 3) el escenario local. Respecto del primer punto, el segundo semestre será indudablemente mucho mejor que el primero. A partir de la decisión de la Reserva Federal (banca central estadounidense) de ajustar para abajo en un cuarto de punto la tasa de interés de corto plazo el escenario ha cambiado radicalmente. Además, creo que la FED ha dejado las puertas abiertas para realizar otros dos retoques bajistas en sus próximas reuniones del 22 de agosto y del 26 de setiembre. Por lo tanto, es probable que los inversores de Nueva York vuelvan a dirigir parte de sus capitales a los mercados emergentes.

–¿Cuál es la situación de Brasil y de México?

–Es sorprendente cómo se ha modificado la percepción que tenían los inversores de México en el último mes. De repente, los brokers empezaron a recomendar la elevación de la exposición en papeles aztecas y a destacar el éxito que están teniendo las reformas económicas. Por otro lado, el panorama en Brasil no es tan complicado y la resolución favorable del conflicto que se desencadenó en el Mercosur por los cupos de importación a los automóviles ha despejado el horizonte.

–Por último queda el riesgo local...

–Aquí existen dos interrogantes: la situación fiscal y el nivel de actividad. Respecto de lo primero, creo que el panorama es delicado pero manejable por parte del equipo económico. No habrá problemas con el Fondo Monetario ni el Gobierno tendrá dificultades de cumplir con sus compromisos externos. Las metas fiscales del segundo semestre son incumplibles, pero dado la modificación del contexto internacional y del local (la reelección de Menem) se allanará el camino para un nuevo acuerdo con el FMI. Esto seguramente significará un aumento de impuestos (probablemente combustibles) y una baja de salarios (no descartaría una poda en los salarios públicos).

–¿Y el nivel de actividad?

–Lo peor ya lo vimos. Desde ahora creo que empezará a mejorar gradualmente.

–Con este panorama, ¿qué recomienda hacer con el dinero?

–Los precios más bajos de las acciones y bonos ya los vimos durante este año. Creo que el inversor que compra papeles en estos días y los mantiene en el mediano plazo (o sea, unos 6 meses) no va a perder. Para el corto plazo sería prudente. Por otro lado, la tasa de interés para plazos fijos empezará a bajar en el próximo mes.

–¿Descarta una devaluación?

–Sin acontecimientos económicos inesperados, en lo que resta de este año y el próximo las probabilidades de devaluación son muy bajas.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 7/7	Viernes 14/7	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	68,00	66,75	-1,8	8,1	22,5
Bocon I en dólares	79,25	79,05	-0,3	5,8	4,7
Bocon II en pesos	47,00	46,00	2,1	8,9	18,7
Bocon II en dólares	63,25	62,10	-1,8	7,1	1,8
Bónex en dólares					
Serie 1987	98,50	98,85	0,4	1,3	2,1
Serie 1989	93,20	92,80	-0,4	1,0	1,4
Brady en dólares					
Descuento	60,250	59,875	-0,6	7,4	-2,8
Par	50,500	49,875	-1,2	7,0	16,7
FRB	64,875	64,625	-0,4	11,4	2,0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

América latina debe cada vez más

¿Y EL BRADY?

Aunque varios países regionales acordaron con la banca acreedora –Plan Brady mediante– y vendieron sus empresas públicas para pagar, la deuda externa latinoamericana creció 15 por ciento desde 1990. Y se espera este año un nuevo salto este año en un marco "complejo" e "incierto", según el SELA.

(Por Daniel Víctor Sosa) La situación actual del endeudamiento externo de América latina y el Caribe –que aumentó 15 por ciento en los últimos cuatro años pese al Plan Brady y las amplias amortizaciones realizadas mediante la venta de empresas públicas– es extremadamente compleja y está dominada por la incertidumbre. Especialmente después de la crisis de diciembre pasado en México. Así lo señaló uno de los documentos presentados en la reunión del XXI Consejo Regional del SELA (Sistema Económico Latinoamericano), que sesionó esta semana en El Salvador.

El secretario general del organismo, el mexicano Salvador Arriola, dijo que, sin contar la subregión caribeña, la deuda conjunta de América latina ascendió a más de 533 mil millones de dólares. Por eso, remarcó, la región ya no puede depender solamente de "capitales golondrina" o fluctuantes para sus planes de desarrollo.

Del total de la deuda externa regional, tres cuartas partes la concentran ocho países. Ese listado incluye a Brasil (que adeudaba 151 mil millones de dólares a fines de 1994); México (136 mil millones), y Argentina (75 mil millones).

Y para fines de este año se espera un fuerte salto del stock de compromisos dada la masiva ayuda que Estados Unidos destinó a México para evitar que se profundice la debacle económica y social en los meses posteriores a la devaluación del peso.

Del mismo modo, a la deuda argentina debe añadirse el paquete de ayuda del Fondo Monetario y los bancos Mundial e Interamericano de Desarrollo, dispuesto para paliar las consecuencias del efecto tequila. Y a ello se agrega el recálculo del primer trimestre de este año en el que se asentó el impacto de los fuertes cambios recientes en las cotizaciones de las divisas. Por ese motivo el endeudamiento de Argentina es casi 7 mil millones de dólares más alto que el mencionado (subió a 82.400 millones). La caída del dólar frente al yen y el marco alemán impactará también en las deudas de Venezuela (que el SELA estimó en 38.300 millones a fines del año pasado); de Perú (23 mil millones); de Chile (21.470 millones); de Colombia (21.445 millones), y de Ecuador (casi 13 mil millones de dólares).

En el documento difundido durante las deliberaciones del organismo regional, fueron definidas cuatro etapas de evolución de la deuda externa latinoamericana a partir de 1975. La primera, hasta el año 1981, fueexpansiva y se caracterizó por préstamos abundantes y baratos basados en el reciclaje de los petrodólares generados en la crisis de Medio Oriente.

Desde 1980 la tasa de interés subió de forma exorbitante, en varios países se sobrevalorizó el tipo de cambio y muchos agentes económicos se endeudaron masivamente. Por eso, cuando México dejó de pagar en 1982 terminó el flujo voluntario de capitales. Esa segunda etapa (que duró hasta 1990) se agravó por la recesión mundial y el deterioro de los términos del intercambio para los países latinoamericanos.

Durante el período, las naciones del área transfirieron recursos a las naciones desarrolladas de hasta 220 mil millones de dólares y el producto bruto por habitante cayó 7,9 por ciento para toda América latina. El promedio de personas en situación de pobreza aumentó en tanto de 41 a 46 por ciento de la población.

En la tercera fase, de 1990 a 1994, se restablecieron los flujos de capitales, lo que significó para muchos países una mejora sustancial en la disponibilidad de divisas.

Y en la actual cuarta etapa, la crisis retorna debido a la expansión de los problemas mexicanos, aunque al parecer las dificultades no afectan a todos por igual. El trabajo del SELA dice que todavía no se pueden evaluar todas las repercusiones, si bien se pueden percibir efectos tales como la reducción acentuada del flujo financiero en varios países, por lo cual se prevé un lapso de retracción económica.

El documento señala que ante una crisis pueden adoptarse varias soluciones o un mix de ellas: reforzar la disciplina del mercado; implantar un esquema de "caja de conversión"; controlar los movimientos de capital a corto plazo, o crear una red de seguridad internacional. La otra enseñanza de la nueva crisis para las autoridades de la región –concluye el SELA– pone de relieve la necesidad de distinguir entre los capitales de corto y mediano plazo.

DEUDA EXTERNA TOTAL DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE
En millones de dólares

	1980	1990	1994 *
STOCK TOTAL	257.361	476.029	546.981
- De largo plazo	187.195	379.642	437.115
a) Pública y con garantía estatal	144.737	354.539	380.450
b) Privada no garantizada	42.458	25.102	56.665
- De corto plazo	68.753	78.090	96.483

* Proyección
Fuente: Banco Mundial

MUNDO

PERIPLO

POLONIA. El canciller alemán Helmut Kohl sugirió que Polonia podrá ingresar a la Unión Europea en el año 2000. De todos modos, aclaró que todavía no se puede garantizar que un acuerdo para incorporar al país ex socialista vaya a ser ratificado por los actuales 15 miembros. Durante la cumbre de la UE en Essen, en diciembre último, la expansión hacia el Este fue uno de los temas de la agenda, pero no se definieron condiciones ni fechas para las nuevas adhesiones. El apuro de Kohl no es compartido por las autoridades de Francia, España y Portugal, que vienen resistiendo una ampliación de la Unión Europea, ya que temen que queden en desventaja los países mediterráneos. El tema será retomado a fin de año en la próxima conferencia de cúpula de la UE. La aspiración de Polonia –explicitada por el premier Jozef Olesky– es obtener el status de "observador" en la reunión intergubernamental prevista para 1996 y participar en la discusión sobre varios aspectos del futuro de Europa, incluida la reforma de la Política Agrícola Común.

TRABAJO. Durante las últimas tres décadas, Venezuela fue el país donde la fuerza laboral tuvo el más alto crecimiento en las economías emergentes. Según el Banco Mundial, el número total de personas empleadas y desempleadas creció en un promedio anual de 3,7 por ciento desde 1965. Otros tres países –México, Malasia e Israel– también experimentaron incrementos en sus contingentes de trabajo de más de 3 por ciento al año. Mientras, los de más lento crecimiento fueron todos europeos: Hungría, 0,3 por ciento; Grecia, 0,6, y Polonia, 0,9. Durante los próximos 30 años las tasas de crecimiento de las fuerzas laborales deberán ser mucho más bajas en la mayoría de los países. China deberá exhibir la mudanza más drástica: 0,4 por ciento al año hasta el 2025, en relación al 2,6 por ciento de los últimos treinta años. Y Hungría retrocederá aún más, a dos décimas porcentuales por año, en tanto Sudáfrica será el país con crecimiento más acentuado en el futuro en su contingente laboral: una media anual de 2,4 por ciento.

ENFOQUE

*(Por Claudio Lozano *)* Como paso previo a evaluar la situación provincial es imprescindible reseñar los rasgos salientes del reordenamiento fiscal delineado por Cavallo. En principio, debe tenerse en cuenta que el gasto público consolidado, nacional y provincial, se expandió durante el período 1991/1994. Sin embargo, esta expansión asumió características distintas en el orden nacional respecto del provincial.

En el primero, la gestión del gasto se orientó a eliminar todo componente rígido del mismo –asignaciones de fondos predeterminadas–, a partir de tres ejes:

• Desmantelar el sector público empresario y suprimir los organismos reguladores.

• Descentralizar, hacia las provincias, la infraestructura social (escuelas, hospitales, administración de programas de desarrollo, etc.) y las porciones de empresas públicas no privatizables (ramales ferroviarios, sistemas de riego, etcétera).

• Racionalizar personal (450.000 agentes entre 1990/1992) y reestructurar las relaciones laborales en el Estado, instalando la precariedad del empleo (crecimiento de la planta transitoria) y la dispersión de las remuneraciones (aumento de la masa salarial total pagada, pero distribuida en forma arbitraria y concentrada en pocos agentes).

De esta forma, eliminados del presupuesto nacional las empresas, los entes con fines específicos, los hospitales, las escuelas, y desreguladas las relaciones laborales, el gasto adquiere mayor flexibilidad. Es decir que, revirtiendo la lógica imperante previa al ajuste, en que se partía de un nivel de gasto predeterminado al que había que allegar recursos para su financiamiento, Cavallo ha avanzado en una gestión presupuestaria centrada en que el gasto es definido por la masa de recursos disponible.

A la inversa, el rumbo de las provincias fue acrecentar la rigidez de su gasto, asumiendo infraestructura y personal.

Este funcionamiento del presupuesto nacional tiene vital importancia en la redefinición de la relación fiscal Nación-Provincia, pues la transformación cualitativa del gasto –y su expansión– se realiza en un marco de aumento de los ingresos fiscales, tanto por el producido de la venta de empresas públicas como por la fuerte elevación de la recaudación impositiva. Sin embargo, el volumen de ingresos fiscales alcanzado en el período 1991/1994 se sustentó en bases endebles, pues dependen de recursos extraordinarios no renovables, como las privatizaciones, y del nivel de actividad proporcionado por un mercado interno acotado.

Entonces emerge una tendencia nacional a flexibilizar el gasto, para adecuarlo a la volatilidad de los ingresos fiscales, y una tendencia provincial a expandir el gasto en forma rígida frente a ingresos fluctuantes. En estos marcos diferentes de gestión presupuestaria se encuentra uno de los nudos de las crisis fiscales provinciales.

Tendencias que además van a ser agravadas por el tipo de redefinición de la relación fiscal Nación-Provincias implantada desde el poder central, sobre todo a través de los denominados "pactos fiscales". La transferenciación gasto y servicios será acompañada de sendas intervenciones destinadas a recortar y administrar la distribución de los recursos tributarios coparticipados y acotar el poder tributario local.

El Pacto Fiscal-Ley 24.130 de agosto de 1992 implicó una poda de 2000 millones de pesos de la recaudación de ingresos coparticipados anuales en el bienio 93/94 y el acrecentamiento de los ingresos de asignación específica y de manejo discrecional por el Tesoro nacional, respecto de la distribución general automática prevista por la coparticipación (del 4,3 por ciento de la recaudación potencial previsto en la Ley de Coparticipación Federal al 22 por ciento por aplicación del pacto). Esto configuró un régimen de preferencias relevantes para algunas provincias, como Buenos Aires con el Fondo de Reparación Histórica del conurbano, u otorgándole una elevada capacidad de intervención a la Nación, a través de los A.T.N., como el caso de las voluminosas transferencias a La Rioja.

A su vez, el Pacto Fiscal para la Producción, el Empleo y el Crecimiento de agosto de 1993, que acota sensiblemente el poder tributario local con el propósito de desgravar a los grupos empresarios, incide particularmente sobre la principal fuente de financiamiento propia de las provincias, el impuesto a los ingresos brutos, que representa entre el 60 y el 70 por ciento de dicha recaudación.

En este marco, la evolución de las finanzas provinciales en el lapso 1991/1994 revela un crecimiento acompasado de gastos y recursos, ubicándose el déficit global de 1994 en las mismas proporciones de 1991, próximo al 7,5 por ciento, y una notoria tendencia al autofinanciamiento. Los recursos propios provinciales sobre los totales crecieron del 31 por ciento en 1991 al 40 por ciento en 1994. Consecuentemente las provincias no incurrieron en fuertes desbalances –excepto por corrupción aguda en la administración local como el caso de Santiago del Estero– durante la Convertibilidad, y por el contrario acrecentaron el financiamiento de fuentes propias. Por ende, la crisis tiene su origen en el esquema fiscal delineado desde la Nación, que afronta una caída de recursos que impacta particularmente en los presupuestos provinciales.

Frente al agotamiento de las privatizaciones y la disminución de la recaudación fiscal, el impacto es diferente en el presupuesto nacional respecto del provincial.

El costo político de inducir un ajuste de alta repercusión social (empleo, hospitales, escuelas, etc.), ante la disminución de los ingresos, recae esencialmente en las administraciones provinciales, diluyéndose la responsabilidad del gobierno nacional, que es el inductor de dicha política.

• Economista del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación de ATE.

BANCO DE DATOS

JUNCADELLA

La empresa de transporte y custodia de caudales se asoció con la compañía pública de seguridad y vigilancia española Prosegur para ofrecer esos servicios en la Argentina, Uruguay y Chile. La operación significó un desembolso de 2,5 millones de dólares, además de inversiones inmobiliarias por 7,0 millones. La facturación estimada para este año sumando la actividad de los dos grupos superará los 800 millones de dólares. Prosegur fue fundada en 1975 por Amadeo Juncadella y luego de unos años este empresario la transfirió a inversores españoles. En la actualidad es una compañía pública sin participación accionaria del grupo argentino, cotiza en la Bolsa de Madrid y lidera el mercado español en el negocio de seguridad y vigilancia. Por su parte, el grupo Juncadella facturó unos 350 millones de dólares el año pasado, emplea a 16 mil trabajadores en el transporte de caudales, seguridad física y electrónica, tesorería de bancos y otros servicios que ofrece en siete países de la región. Juncadella concentra el 65 por ciento del mercado local, con 1400 camiones blindados propios.

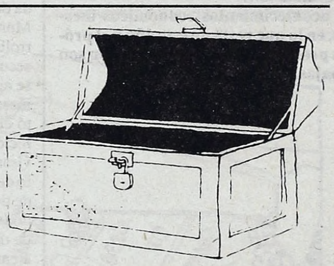
GRASSI

La empresa siderúrgica confía en la promesa de Carlos Menem de "aniquilar y pulverizar la desocupación". En una carta que Grassi envió al Presidente el martes pasado, la empresa le recuerda esa frase para reclamar que la Secretaría de Energía no le otorga el certificado de compañía con actividad electrointensiva en dos de sus plantas y, por lo tanto, no puede reiniciar su producción y dar empleo a 800 operarios. Grassi elabora ferroaleaciones (productos empleados en la siderurgia para elaborar acero) en zonas inhóspitas declaradas "áreas de frontera" de la provincia de Mendoza, en sus fábricas ubicadas en Malargüe, El Nihuil y Blanco Encalada. Hasta hace dos años esas tres plantas abastecían la totalidad de la demanda interna y exportaba los excedentes a Japón y Estados Unidos. La caída de los precios internacionales obligaron a Grassi a paralizar dos de las tres plantas. Ahora quiere reabrirlas con el mismo subsidio que tenía antes en las tarifas eléctricas y del que están gozando su única planta en funcionamiento como así también otras empresas del sector.

CAPEX

La compañía energética registró una ganancia de 20,1 millones de pesos en el ejercicio de nueve meses cerrado a fines de abril. Las ventas de Capex ascendieron a 36,8 millones de pesos, de las cuales el rubro Energía acumuló despachos por 32,8 millones, 89 por ciento del total, y el resto correspondió al rubro Petróleo. De acuerdo con una auditoría realizada por el consultor internacional Netherland, Sewell & Asociates, las reservas comprobadas de gas de Capex aumentaron en 56 por ciento respecto de la última medición realizada a principios del año pasado.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

El jabón federal

El dinero es poder, como decía el poeta: "Poderoso caballero es Don dinero", o *El poder monetario* de Michelle Simonot, o la expresión "high-powered money" –dinero de alto poder–. Muerta y enterrada está la noción fisiocrática del dinero como "mera prenda intermedia" y la de Stuart Mill ("instrumento auxiliar"). El control del dinero da un verdadero poder sobre la sociedad: permite influir sobre la tasa de interés, y por tanto sobre los planes de inversión; sobre los precios, y por tanto sobre el poder adquisitivo de la gente; sobre el empleo, y por tanto sobre la inserción o la exclusión de una parte de la sociedad en el mercado. Ese poder se asienta en el monopolio de la emisión, celosamente defendido por los antiguos príncipes y reyes, y hoy en las modernas constituciones, como supuesto signo de soberanía, pero en realidad medio de financiación de los gastos de los gobernantes e instrumento de control sobre la actividad económica. Son un tanto exageradas las noticias de la muerte del socialismo real: en la ex URSS las transacciones entre empresas del Estado tenían lugar mediante giros sobre el Banco del Estado (Gosbank); sus créditos sobre el Gosbank sólo podían retirarse en efectivo para pagar salarios según el plan fijado por Moscú. Hoy aquí tenemos un Gosbank: los fondos coparticipables. Dar un 40 por ciento a La Rioja y 1 por ciento a Córdoba, por ejemplo, supone que en la primera provincia habrá más empleo, interés más bajo y más inflación que en la segunda. En casi todas las provincias, la dependencia de los fondos coparticipables es tan extrema que el gobierno central, al tener el monopolio de adelantar fondos sobre esa cuenta, detenta un poder discrecional sobre los ingresos de las gobernaciones. Tiene el mango y la sartén. Puede decirse sobre lo que más asusta al político en el poder: su continuidad o defenestración del cargo, según acate o no los lineamientos del poder central, privatice o no, adhiera o no al pacto fiscal. Federal de nombre, el país es unitario vía control de los fondos provinciales. Temblad, gobernadores, *anche* Mestre: la ida de Angeloz fue una chas chas en la cola, en el medio del patio, para mostrar qué le aguarda al caprichoso. Triunfal lucía Menem en su camisa los gemelos que fueron de Urquiza, con la leyenda "Federación o Muerte"; al fin, el federalismo en sus puños.

Mitá pa'mí, mitá pa'vos

La costumbre nos hace esperar el sueldo o salario al comienzo de cada mes. Digamos que uno gasta todo su sueldo, de manera parejita todos los días, y no ahorra nada. Por ejemplo, gana $ 300 y gasta todos los días $ 10. Es claro que si pudiera cobrar su sueldo todos los días se arreglaría con cobrar $ 10 el día 1, $ 10 el día 2, y así hasta el día 30. Pero sus $ 300 están devengados desde el primer día. Luego, el que le paga $ 10 el primer día, le retiene $ 290; le da $ 10 el segundo y se queda con$ 280, etc., hasta el día 29, en que le da $ 10 y guarda $ 10. Estos últimos, los tuvo el pagador desde el día 1, los $ 10 pagados el día 28 estuvieron retenidos desde el día 1, etc., hasta el día 1, en que sólo $ 10 estuvieron retenidos por un solo día.

El total de $ retenidos por el pagador es: $ 10 x 29 + $ 10 x 28 + ... + $ 10 x 1 = $ 290 + $ 280 + ... + $ 10 = $ 4350 (puede calcularlo con la fórmula $ 10 x n x (n-1)/2; n = 30). Por día, su pagador dispone de $ 4350/30 = 145, o sea 0,48 de su sueldo, casi la mitad. W. S. Jevons, en 1871, halló que la cantidad de capital necesario, si puede tomarse en cada instante que se necesite, es exactamente la mitad de la suma necesaria si ella tuviera que tomarse de una sola vez en el momento inicial. Esto en condiciones matemáticas ideales; en la práctica, los pagos y cobros son discontinuos y la suma es inferior a 0,5, como en el ejemplo anterior. En el mismo, su pagador podría prestar a terceros, con su plata de usted, $ 290 a 1 día el primer día, $ 280 a 2 días el segundo, etc., hasta $ 10 a 1 día el día 29. Este maravilloso resultado para nuestro hipotético pagador lo logra hoy el gobierno de la Nación, acreditando a sus empleados los sueldos en cuentas de ahorro bancarias, entregándoles tarjetas plásticas para retirarlos en cajeros automáticos, en los que no pueden retirar por vez más que una fracción del sueldo, por lo que el saldo queda en el banco "hasta la próxima vez", como diría María Elena Walsh. Lo que el Gobierno no consiguió voluntariamente del sector privado lo logra del público. El mentado retorno de $ 2000 millones de depósitos a los bancos ¿es *ahorro* voluntario?, ¿o incautaciones temporales de *ingresos* de docentes, investigadores y otros empleados, efectuados por el Estado a su propio personal?